

# Pojištění vkladů a investic – kompenzační fondy

Obecný text pro vzdělávací programy OCP, AKATu, ČNB, MF, Min. školství, vysoké školy...

Určeno pro čtenáře se vzděláním v oboru ekonomiky a financí, tj. zejména pro finanční profesionály a vyspělejší zákazníky kapitálového trhu (například ty, kteří jsou schopni si provádět příkazy k obchodování). Pro potřebu jiné skupiny čtenářů lze na požádání text upravit.

Autor děkuje za cenné poznámky, doplňky a korektury zejména Ing. Renátě Kadlecové, ředitelce FPV, Ing. Dušanovi Hradilovi, vedoucímu oddělení analýzy finančního trhu MF a Ing. Tomáši Kořánovi, řediteli ZFDZ.

## A Obecně o kompenzačních fondech

### 1. Proč je dobré znát kompenzační fondy?

Podle průzkumu veřejného mínění, který si nechal provést Fond pojištěných vkladů na jaře 2009, přes 40 procent lidí netuší, že jsou jejich vklady pojištěny, maximální částku náhrady neznají čtyři pětiny lidí. Znalosti veřejnosti o existenci Garančního fondu obchodníků s cennými papíry jsou ještě slabší. Dle průzkumu MF z podzimu 2010 si 24% respondentů míní, že jsou prostředky u OCP pojištěny pro případ jeho krachu. 26% si myslí, že ne, 49% vůbec netuší, jak odpovědět.

Přítom jde o služby ve veřejném zájmu, na které stát v minulosti vynaložil mnoho miliard ze státního rozpočtu. A to přesto, že české kompenzační fondy již vyplácely náhrady stovkám tisíc zákazníků a řádově více zákazníků je nyní těmito fondy chráněno. Proto je potřeba tyto informace šířit

Dle průzkumu Evropské komise (OXERA) i občané ve vyspělejších evropských zemích často neví, že:

a) Kompenzační fond pro investory nenahrazuje ztráty způsobené pohybem ceny cenného papíru na kapitálovém trhu včetně situace, že se cenný papír stane zcela bezcenným (například akcie podniku v konkurzu). Pokud však toto znehodnocení nastalo v důsledku prokazatelné chyby nebo podvodného úmyslu obchodníka, může být záležitost sporná (české soudy v tom rozhodují nejednotně, proto je na místě opatrnost).

b) Způsob výplaty náhrad v případě, že jde o zahraničního obchodníka v členských státech EU působí problémy. Bude třeba vyčkat upřesňujících ustanovení závazné evropské směrnice nebo uzavřít dohody se zahraničními fondy. Je třeba zejména upřesnit:

- který fond poskytuje náhradu - fond sídla OCP nebo sídla zákazníka?
- který fond provádí výplatu náhrady - fond sídla OCP nebo sídla zákazníka?
- v jaké měně a jakým kurzem vyplácet náhradu.

### 2. Proč vznikly kompenzační fondy?

Jde o veřejnoprávní instituce (tj. zřízené zákonem) dle závazných směrnic Evropské unie s cílem částečně odškodňovat majetek ztracený v důsledku selhání (zpravidla konkurzu) banky, stavební spořitelny, družstevní záložny, obchodníka s cennými papíry případně (v jiných zemích EU) i jiných finančních institucí, jejichž činnost je upravena zákonem a nad kterými stát vykonává dozor (prostřednictvím České národní banky).

Historie, důvody vzniku pojistných fondů pro úspory a investice: Od velké hospodářské krize 30.let v USA a od devadesátých let minulého století v Evropě se obecně uznávají **dva důvody pro existenci kompenzačních fondů**: Ochrana stability finančního systému a ochrana spotřebitele.

#### **Stabilita finančního systému**

Pro celkovou stabilitu finančního systému každé země je nejdůležitější bankovní systém, protože v bankovních depozitech má úspory téměř každý občan a finanční systém je proto velmi citlivý vůči riziku runu na banky. Běžný účet má každý živnostník a potřebuje ho denně využívat. Proto je ochrana depozit-kompenzační systém pro banky všude nejdůležitější. Význam jiných finančních produktů (včetně služeb obchodníků s cennými papíry pro stabilitu bankovního systému (tj. komerčních bank) je v Evropě nepoměrně nižší, ale finanční trh v USA naposledy ohrozily mj. deriváty investičních bank a pojišťoven.

Krach velké banky se může přenášet na další finanční instituce, ohrožit stabilitu finančního systému a tím celé ekonomiky. Proto při kolapsu bank během poslední krize se kompenzační fondy i státní orgány naučily reagovat rychle. V některých zemích se ukázalo, že klienti jsou schopni spustit run na banku kvůli 10% spoluúčasti. Britská banka Northern Rock čelila v roce 2009 hromadným výběrům z účtů klientů, kteří nechtěli riskovat, že by mohli přijít o nepojištěnou 10% část svých vkladů. Z toho vyplývá že rychlá náhrada ztracených vkladů v bankách je nezbytností.

Ve většině evropských zemích nemají obchodníci s cennými papíry význam srovnatelný s bankami, jde typicky o dlouhodobé investice jen části úspor. Proto jejich přímým materiálním efektem je ochrana spotřebitele, ale psychologicky působí i k posílení důvěry vůči kapitálovému trhu a tak nepřímo posilují také stabilitu celého finančního systému, i když v menší míře než pojištění depozit.

#### **Ochrana spotřebitele – druhý důvod pro existenci kompenzačních fondů:**

Tento faktor je druhým důležitým důvodem u pojištění vkladů a hlavním motivem pro pojištění investic. Úspory rodin zaměstnanců a drobných živnostníků požívají zvláštní péče EU. U pojištění investic má ochrana stability finančního systému nižší až zanedbatelný význam, protože jde o menší a méně propojené finanční instituce.

**Morální hazard** je odvrácenou stranou ochrany spotřebitele, Jde o nebezpečí přehnané ochrany před riziky, které u občanů vede k nemravnému, bezstarostnému spoléhání na ochranu státu. Nejde jen o teoretický problém:

V praxi každého z kompenzačních fondů se vyskytují klienti, kteří uložili svoje peníze do dvou i tří finančních institucí, které jedna po druhé zkrachovaly. Pokud bychom udělali průnik výplat všech tří fondů, našli bychom stovky a tisíce takových klientů, i více než trojnásobných. V opakovaných případech patrně nejde o náhodu, smůlu, vysvětlení nutno vidět v neschopnosti a nevěli klientů informovat se o kvalitě své finanční instituce, v soustředění klientů na jediný faktor – slibovanou výši výnosu. Dobří hospodáři ví, že slibovaný výrazně nadprůměrný úrok, resp. výnos bývá vždy odměnou za nadprůměrné riziko finanční instituce. Hazardující jedinci však vidí jen vysoký výnos resp. úrok a riziky se nezabývají, protože spoléhají na krytí rizika kompenzačním fondem.

Tento morální hazard je tlumen u těch kompenzačních fondů, kde ještě platí

- a) 10% spoluúčast klienta, tj. fond nahrazuje jen 90% hodnoty nárokovaných finančních prostředků klienta,
- b) relativně nízký limit maximální náhrady od kompenzačního fondu.

Obava z částečné ztráty tak zákazníka vede k tomu, aby sledoval rizika své finanční instituce. Mohl by přijít jednak o 10% svého vkladu (investice) a jednak o celou částku nad pojištěný limit.

Jakmile však EU v roce 2008 posvětila trend ke zrušení spoluúčasti a navýšení maximálního limitu nad úroveň vkladů většiny klientů, morálnímu hazardu=spoléhání na kompenzační fondy už nestojí v cestě žádná překážka a dlouhodobě lze očekávat tlak na čerpání prostředků z kompenzačních fondů. Tomu může zabránit jen chystané zlepšování regulace (předpisů pro pojištěné finanční instituce, u nás agenda Ministerstva financí) a dohledu (u nás provádí Česká národní banka) a zlepšování finanční výchovy (provádí ČNB, Ministerstvo financí, Min. školství, AKAT, Bankovní asociace).

Populisté popírají nebezpečí morálního hazardu a v poslední době argumentují i **stárnutím evropské populace**, což je zavádějící argument ze dvou důvodů:

- stárnutí by nemělo znamenat ztrátu schopnosti rozhodovat o svých úsporách
- Rozhodování o uložení nebo investování životních úspor na stáří (tj. volbu stupně rizika) každý může a má učinit dávno před dosažením důchodového věku
- pokud bychom ochránili veškerá rizika vkladů a investic všech obyvatel, neexistují zdroje pro takové pojištění.

Po vypuknutí krize v roce 2008 vyhlásila EU zásadu „**harmonizace**“ **podmínek kompenzace** u všech kompenzačních systémů, tj.

- sjednocení podmínek mezi kompenzačními fondy pro depozita (FPV) a pro investice (GFOCP) – bez ohledu na to, že vklady (zejména na viděnou) mají jinou funkci a slouží jiné klientele než investice.
- sjednocení podmínek mezi členskými zeměmi EU (bez ohledu na odlišnou ekonomickou situaci, tradice a podmínky, které umožňují, že v jednotlivých zemích lze stejného účelu dosáhnout jinak a méně nákladně, než jinde.

### **3. Typy kompenzačních fondů**

#### **Ex-post vs. ex-ante, implicitní vs. explicitní kompenzační schémata v zahraničí**

Jak ve světě, tak v Evropě je stejný účel - ochrana zákazníků finančních institucí formou náhrady ztraceného majetku – prováděn v jednotlivých státech velmi odlišnými způsoby a to přesto, že v EU platí již mnoho let závazné směrnice o kompenzaci. Tyto směrnice donedávna umožňovaly u ochrany depozit a dosud umožňují u ochrany investic velké rozdíly ve způsobech, jak je ochrana prováděna. Zejména lze upozornit na systém ochrany Ex-post vs. ex-ante:

**Ex ante** je nejrozšířenější: Vyžaduje vybírat roční příspěvky od finančních institucí a předem budovat rezervní fond pro případ, že by v budoucnosti vznikla nutnost vyplácet náhrady.

**Ex-post:** Výhodou je, že jednak nezatěžuje členské finanční instituce v letech, kdy peníze na náhrady nejsou potřeba a dále nevyžaduje (téměř nemožnou) pojistnou kalkulaci rizik a výpočet pojistné prémie. Tento systém měly typicky země jako Německo a Rakousko, které byly (mylně) přesvědčeny, že v jejich dokonalém systému prověřenému desetiletími bezchybného fungování nemůže dojít k potřebě vyplácet náhrady. První velké mezinárodní kauzy je přesvědčily o opaku. Nutno však poznamenat, že ve velkých zemích s tradičním systémem spřátelených skupin obdobných finančních institucí (Německo, Rakousko, Itálie) jsou tyto finanční skupiny velmi efektivní: V případě existenčního problému svému členovi rychle pomohou, nebo ho vlastnický ovládnou bez potřeby vyplácet náhrady zákazníkům. Nevýhodou e-ante systémů jsou velké výkyvy v nákladech – v případě nové kauzy musí členské finanční instituce prudce zvýšit příspěvky. Pouze na největších trzích (Velká Británie), kde je obrovský počet členských institucí a proto pravidelný počet nových kauz, jsou roční příspěvky členů relativně stabilní.

#### **Implicitní vs. explicitní kompenzační schémata**

Vedle popsaných národních explicitních systémů, které jsou vybaveny odbornými týmy a financovány, stále existují systémy které lze nazvat implicitní: Vyhovují závazným směrnicím EU jen formálně – tj. směrnice je provedena formou národního zákona, formálně existují ne-exekutivní orgány, ale dokud nevypukne první kauza s potřebou vyplácet náhrady, není ani rezervní fond, ani odborný tým, který by náhrady ověřil a vyplatil. Taková situace je typicky v menších zemích, kde ještě neměli první kauzu (Slovenský fond na ochranu investic), ale i kupodivu na větších kapitálových trzích, jako je Polsko (fond na ochranu investic existuje jen formálně při centrálním depozitáři cenných papírů). Výhodou takového řešení jsou velmi nízké, až nulové náklady, nevýhodou nízká připravenost na první kauzu. Implicitní systémy spoléhají na bezchybnou funkčnost jiných ochranných mechanismů, jako jsou soudy (náhrada škody), burza, morální působení na dobré jméno trhu a schopnost vzájemné pomoci jejich členů apod. Takové mechanismy mohou být efektivní na národní úrovni, selhávají však u mezinárodních kauz (viz kauza islandské banky ve Velké Británii).

### **4. Kompenzační fondy v ČR**

Garanční nebo pojistné fondy (v mezinárodní terminologii „kompenzační systémy“) byly v ČR zřízeny na základě závazných směrnic Evropské unie a byly podmínkou vstupu ČR do EU.

V ČR vznikly 3 kompenzační fondy (pořadí dle data vzniku):

- Fond pojištění vkladů FPV (1994)
- Zajišťovací fond družstevních záložen ZFDZ (1998-2010) jeho činnost byla ukončena k 31.12.2010 Zákonem č. 290/2009 Sb. Jeho roli převzalo MF (likvidace zkrachovalých DZ do 03/2006) a FPV (pojištění vkladů existujících družstevních záložen).
- Garanční fond obchodníků s cennými papíry GFOCP (2001)

V jiných členských zemích EU existují též garanční fondy sloužící klientům penzijních fondů a pojišťoven, jejichž cílem je kompenzovat ztrátu uživatelům penzijních fondů a životních pojistek. U nás tyto finanční produkty zatím nejsou chráněny žádným garančním fondem.

### **5. Které finanční služby jsou u nás chráněny kompenzačním fondem a které nejsou?**

#### **a) Která rizika jsou chráněna kompenzačními systémy?**

Obecně: FPV nahrazuje chybící část depozit, GFOCP nahrazuje chybící část zákaznického majetku (peněz nebo cenných papírů). Výklad soudů rozšířil povinnost nahradit i na případy, kdy majetek sice existuje, ale zákazník s ním nemůže nakládat, typicky v případech, kdy je majetek zajištěn v trestním řízení (viz kauza KTP Quantum).

### Konkrétně jsou chráněny tyto druhy rizik:

- **Investice do dluhopisů a akcií** prováděné zákazníkem přímo, nikoli prostřednictvím fondů - fyzická osoba, která nepodniká na kapitálovém trhu profesionálně, musí alespoň v omezené míře využít služeb licencovaného obchodníka s cennými papíry, čímž se omezují některá rizika těchto obchodů.
- **Správa aktiv:** Investice do dluhopisů a akcií prostřednictvím investičních nebo podílových fondů, nebo formou správy cenných papírů.
- **Operační riziko:** selhání techniky: Zpravidla jde o dočasné problémy, ale pokud by technika déle bránila zákazníkům k přístupu k jejich majetku, kompenzační fondy by teoreticky zasáhly. Takový případ ale známe jen ze zahraničí. Problémem může být, jak ověřit hodnotu majetku zákazníka, není-li funkční výpočetní technika finanční instituce, která mu spravuje účet.
- **Kreditní riziko** finanční instituce – přímého partnera zákazníka: Pokud není banka schopna dostát svým závazkům (default, bankrot, konkurz), automaticky to znamená nutnost zásahu kompenzačního fondu. U obchodníků s cennými papíry konkurz teoreticky nemusí znamenat, že chybí zákaznický majetek (i když u nás tomu tak zatím vždy bylo) a naopak. Podle zákona má obchodník s cennými papíry hospodařit s prostředky vlastními a prostředky zákazníků zcela odděleně (segregace majetku). Teoreticky by tedy pro zákazníky obchodníka s cennými papíry nemusel být důležitý hospodářský výsledek obchodníka. V praxi se však obchodník, u kterého došlo ke ztrátě zákaznického majetku, snaží nejprve tuto ztrátu zákazníkům nahradit z vlastních prostředků. Pokud však vyčerpá všechny vlastní prostředky a ještě to na náhradu škody zákazníkům nestačí, vyhláší konkurz. Z toho důvodu je kreditní riziko OCP (kde hraje velkou roli jeho hospodářský výsledek) významné i pro zákazníky OCP.

### Chráněné finanční služby:

- bankovní vklady a obdobné finanční služby u bank, stavebních spořitelů a družstevních záložů
- investice u obchodníků s cennými papíry a investičních společností, které mají licenci obchodníka s cennými papíry

### b) Která rizika nejsou chráněna kompenzačními systémy?

- **Tržní riziko:** Stejně jako u depozit, kdy FPV nenahrazuje tržní výkyvy kurzu u depozit v cizí měně, GFOCP nenahrazuje výkyvy kurzu cenných papírů ani cizích měn. Žádný kompenzační fond na světě neposkytuje **ochranu před přirozenými cenovými výkyvy na kapitálovém trhu**, protože neustálé změny kurzů akcií, obligací a dalších investičních nástrojů jsou podstatou trhu, kde je riziko poklesu přirozenou cenou za šanci na růst kurzu. Tyto běžné výkyvy způsobené pohyby na trhu jsou rizikem, které vždy nese zákazník. V případě Finnex dokonce soud rozhodl, že náhrada GFOC nepřísluší zákazníkům ani v případě, kdy byla finanční instituce v podezření z úmyslného nákupu bezcenných akcií, protože se akcie zachovaly a zákazníci s nimi mohou nakládat.
- **Riziko třetí strany**, se kterou byl uzavřen obchod tradičně kompenzační fondy nekryjí, nyní však o tom probíhá diskuze v Evropské unii v tom, smyslu, že by toto riziko měly krytí fondy pro pojištění investic (GFOCP). Problém je, že takové riziko je obtížné ohodnotit a financovat.

### Nechráněné finanční služby (resp. chráněné jiným způsobem):

- Pojistky: Pojišťovny mají částečné ošetření rizika pomocí zajištění, ale jen pro některé produkty, zpravidla ale životní pojistky takto chráněny nejsou.
- Penzijní fondy – nejsou v ČR chráněny, ale v některých zemích EU ano (například Dánsko, Estonsko, Vel. Británie).
- Investiční a podílové fondy (pokud investiční společnost nemá licenci obchodníka s cennými papíry a klient nevyužívá právě takovou službu)

Důvod, proč některé finanční služby nejsou chráněny garančním fondem nevyplývá z logiky produktů, protože se jedná o podobné finanční služby plnicí obdobný účel - zhodnocování a ochranu dlouhodobých úspor a zabezpečení na stáří. Odůvodnění bylo především politické – reakce politiků na obavy občanů EU z finančních krizí 80. a 90. let (asijská krize, krize dot-comů) se přizpůsobovaly lobbyistickým tlakům v jednotlivých zemích. K ochraně byly přednostně navrženy ty finanční služby, kde se momentálně vyskytl nějaký mediální problém a evropská politika a bruselská úředníci cítili veřejnou poptávku po akci.

## 6. Jiné možnosti navrácení majetku a další zdroje odškodnění

Z dotazů zákazníků kompenzačních fondů vyplývá, že někteří zákazníci neznají jiný způsob odškodnění než od fondu. Jindy fond zjišťuje, že se skupina zákazníků přihlásila jen do insolventního řízení – (dále jen konkurz), nebo jen do fondu a domnívá se, že tak se účastní v obou řízeních. Proto zmiňujeme základní informace o možných právních krocích, jejichž vhodnost by měli případně poškození konzultovat se svými právními zástupci. Každý advokát by měl doporučit svému klientovi pro klienta nejvhodnější postup, případně kombinaci postupů, ovšem tak, aby jejich klient nebyl zbytečně zatěžován neúčelně vynaloženými náklady za právní služby. Teoreticky je způsobů zpětného získání ztraceného majetku či jeho náhrady značný počet a některé z nich mohou být pro konkrétního zákazníka finančně významnější, než notoricky známá náhrada od kompenzačního fondu.

Náhrada od kompenzačního fondu, například od Garančního fondu obchodníků s cennými papíry (dále jen Fond): Vzhledem k zákonnému limitu 90 % a 20 tis. Eur je náhrada od Fondu významná především pro menší klienty bývalých obchodníků, pro velké investory však náhrada představuje jen několik procent investice. Druhou nevýhodou této formy odškodnění je závislost na spolupráci s insolvenčním správcem (dříve správcem konkurzní podstaty), protože pro stanovení výše náhrady od Fondu musí nejprve insolvenční správce sdělit, kolik zákaznického majetku každý ze zákazníků dostane. Vzhledem k těmto omezením je užitečné, když zákazníci současně jednájí o jiných typech odškodnění.

Následně nebo souběžně s přihláškou o náhradu od GFOCP může poškozený klient také řešit náhradu za ztracený majetek jinými způsoby:

a) **Přihláška pohledávky do konkurzu** je vždy urgentní, protože je jí třeba podat v relativně krátkém termínu stanoveném soudem. Výtěžek konkurzní podstaty ovšem v průměru činí v ČR jen nula až 4 % z hodnoty pohledávek věřitelů a je rozdělován až na konci konkurzního řízení, tj. zpravidla za 2-3 roky, u nejsložitějších kauz osm i více let od krachu finanční instituce. Nárok na výtěžek z konkurzní podstaty náleží každému věřiteli úpadce, který si pohledávku přihlásil do konkurzu a insolvenční správce ji uznal. Touto cestou se lze domáhat též náhrady aktiv, která nejsou součástí zákaznického majetku. V případě obchodníků s cennými papíry se klient musí přihlásit zvlášť do konkurzu a zvlášť do GFOCP, protože se přihlášky řídí jinými předpisy, zejména jinými lhůtami.

**V případě krachu banky je situace klienta jednodušší,** insolvenční správce sám přihlásí pohledávku do insolvenčního řízení a požádá klienta o její potvrzení. Insolvenční správce vypočte nárok klienta na náhradu vkladu, předá údaje FPV pro účely výplaty náhrad vkladů. Současně insolvenční správce přihlásí pohledávku FPV do insolvenčního řízení a požádá FPV o její potvrzení.

Konkurzní řízení bývá velmi dlouhé, nadále probíhá například v největších kauzách GFOCP: Private Investors (10 let) , Sati a KTP Quantum (9 let). Největší překážkou jsou soudní spory, bez jejichž ukončení nelze konkurz uzavřít. Stejně jako ve většině českých úpadků je konkurz zahajován v momentu, kdy úpadci nezbyvá buď žádný majetek, nebo velmi malá část, kterou z větší části vyčerpá konkurzní správce na svoji odměnu. Fond jako největší věřitel usiluje o vydání největšího podílu na zákaznickém majetku odpovídající vyplaceným náhradám. Proto možnost, že na konci konkurzu zákazníci-věřitelé získají podstatnou část svého majetku je jen teoretická. Stejně dlouhé je insolvenční (resp. konkurzní) řízení v případě krachu banky (v některých případech dosud nebylo ukončeno konkurzní řízení bank zkrachovalých v letech 1995 – 1998). Průměrný výtěžek z konkurzní podstaty bank zkrachovalých od roku 1995 činí cca 21%, očekávaný pak cca 34%.

b) U obchodníků s cennými papíry by dalším krokem měla být **žádost o vydání zákaznického majetku** (pokud se vůbec nějaký zachoval) od správce konkurzní podstaty. Zákaznický majetek má být vydán správcem konkurzní podstaty ihned po jeho jmenování do funkce a převzetí účetnictví. Jde zpravidla o nejvýznamnější zdroj „odškodnění“ větších zákazníků, kteří vložili částky řádu milionů Kč, tj. výrazně nad maximální limit náhrady vyplácené GFOCP.

**c) Náhrada škody** v trestním případně následném (adhezním) občanskoprávním řízení: Zpravidla jde o trestní řízení proti nejvyšším manažerům zkrachovalé finanční instituce. Dosažitelná výše odškodného není zákonem omezena, ale závisí na majetkové situaci obžalovaných manažerů. V praxi českých trestních řízení je však efekt tohoto způsobu vymáhání náhrady škody zanedbatelný, protože většina trestních řízení pro složitost dokazování probíhá mnoho let a zpravidla k odsouzení podezřelých nevede.

Na rozdíl od bank a družstevních záložen mají obchodníci s cennými papíry povinnost účtovat odděleně majetek vlastní a majetek zákazníků, takže vždy, když chybí zákaznický majetek, vzniká podezření z trestného činu obchodníka. Ve všech devíti dosavadních kauzách GFOCP bylo proto zahájeno trestní řízení. Z několika desítek podezřelých členů představenstva zkrachovalých obchodníků však byli dosud soudem potrestáni jen čtyři.

GFOCP v některých největších trestních kauzách zastupuje zájmy poškozených zákazníků jako zmocněnec poškozených v trestním řízení, protože existuje společný zájem na získání odškodného.

Dále uvádíme i další teoretické možnosti uplatnění nároků, o kterých jsme ale přesvědčeni, že v nich zákazníci zatím nemají významnou naději na úspěch:

**d) Náhrada škody** z důvodu chybného státního dozoru: Například u devíti dosavadních kauz krachu obchodníků s cennými papíry byly podány dvě žaloby a zatím žádné z těchto soudních řízení nebylo pravomocně ukončeno. Žaloba klientů Private Investors byla zamítnuta jako předčasná, protože dle názoru obvodního soudu pro Prahu 1 nelze do ukončení konkurzu vyčíslit výši škody. Obdobné žaloby ve věci podílníků podílového fondu FUTURUM AURUM byly zatím nepravomocně rozhodnuty soudem první instance ve prospěch klientů (tj. stát má zákazníky odškodnit), ale spor bude pokračovat v druhé instanci. Proto ani tento způsob vymáhání škody nelze zatím prohlásit zatím za efektivní.

**e) Náhrada škody** z žalob proti státu (např. European Court of Justice, Lucemburk) – taková cesta je teoreticky možná, ale nevyzkoušená a proto náklady s řízením spojené nelze považovat za riskantní. V případech, kdy ještě neskončil konkurz finanční instituce, soudy žalobu zamítají pro předčasnost-nelze přesně vyčíslit škody. Přesto se v poslední době tento typ žalob rozšiřuje, ale zaměřuje se zejména na škodu, která nastala před mnoha lety. Proto nelze tento nástroj považovat za efektivní.

**f) Trestní oznámení** „na neznámého pachatele“ nebo na skupiny osob různých institucí jsou finančně nenáročná (bez advokáta zdarma) a tudíž velmi rozšířená, ale prakticky nevede k urychlení odškodnění. Policie zpravidla konstatuje, že se v záležitosti již vede konkurzní řízení nebo soudní spory, takže nutno vyčkat rozhodnutí civilního soudu.

Uvádíme příklady z praxe GFOCP:

Chybící zákaznický majetek u obchodníka s cennými papíry lze vždy logicky vysvětlit jen trestným činem. Pro svoji složitost však dokazování působí velké problémy policii, státnímu zastupitelství i soudům. Proto byli pachatelé kauz z posledních deseti let odsouzeni jen v nejmenších kauzách:

- Komerio BDK (Michal Konečný)
- Profin CB (Roman Hrubý)

Riziko odsouzení je jen cca 5-10% což je demoralizující - tyto velké podvody jsou méně riskantní pro pachatele než kapesní krádeže.

GFOCP je vždy největším poškozeným a proto se účastní všech trestních řízení. Zpravidla nabízí zastupování zákazníků – poškozených v roli zmocněnce poškozených.

Ve velkých kauzách zůstává trestní odpovědnost nedořešena:

- Private Investors, Sati, AIB tr. - řízení probíhá již 10. rok, letos zahájeno soudní projednávání.
- KTP Quantum – u části skutků trestní stíhání promlčeno, zbytek pokračuje již 9.rok. Obžalovány jen 2 osoby z mnoha manažerů a dealerů, jen pro některé činy s cílem zvýšit šanci na odsouzení. Soud v Hradci Králové už potřetí obžalobu vrátil pro údajné formální vady, tj. neproběhlo ještě ani jedno stání.

Současný stav činnosti GFOCP:

- Vyplaceno 99% nároků 9ti starých kauz
- Dohodnuto zpět-vzetí žalob s advokáty největšího počtu klientů
- Uhrazeny nároky plynoucí ze žalob
- Díky lepší regulaci a doзору ČNB už 5 let fond neřeší novou kauzu.
- Zahájeno vytváření rezervního fondu: Současná výše technických rezerv fondu je dostatečná pro případné malé kauzy (takových byla většina) a protože má fond dostatečné příjmy pro splácení případného úvěru, je schopen krytí i středně velké kauzy (Private Investors).

## **7. Ekonomika kompenzačních fondů – podmínka včasné výplaty náhrad**

Zjednodušeně lze říci, že pokud kompenzačnímu fondu nepostačují jeho finanční rezervy na krach velké finanční instituce, má možnost získat od státu „návratnou finanční výpomoc“ (bezúročná půjčka) či dotaci, což se v minulosti u GFOCP také stalo. Taková pomoc státu ale není automatická a okamžitá, protože nejde o povinnost státu a schvalovací proces bývá záležitostí mnoha měsíců. Stát má obecný závazek vůči Evropské unii zabezpečit, aby kompenzační fondy řádně fungovaly, přičemž mají být financovány ze strany institucí, jejichž rizika kryjí.

Obecná informace, že ukládám/investuji do finanční služby, která je kryta pojištěním některého kompenzačního fondu by vyspělému investorovi neměla stačit. Jaké jsou podmínky pro výplatu náhrady (maximální částka, procentní výše) - to říká zákon, ale aby fond fungoval, musí mít dostatek prostředků. Co je platné, že mám nárok na pojistné plnění, když by moje pojišťovna neměla dost peněz? Nedostatek prostředků například znemožňoval činnost GFOCP po několik prvních let existence, protože byl zákon o vzniku GFOCP vydán bez analýzy, kalkulace a bez základního kapitálu.

Platné předpisy stanoví, že se na tyto fondy nevztahují předpisy platné pro pojišťovny, ačkoli se fakticky-ekonomicky jedná o pojištění. Protože tedy zde předpisy pro pojišťovny neplatí, kompenzační fondy byly zakládány zákonem bez jakéhokoli kapitálového vkladu a bez kalkulací závazných pro pojišťovny, které pojišťovnám zajišťují, že rizika z pojistek jsou přiměřeně kryta rezervním fondem. Tato výjimka částečně vyplývá z faktu, že běžné kalkulace pojišťoven (pojistná matematika) se u kompenzačních fondů těžko uplatní, protože jde o neobvyklá rizika s velmi malou četností a chybí dlouhodobá statistika velkého počtu „pojistných událostí“.

To má za následek, že GFOCP, ZFDZ byly v prvních letech vzniku nedostatečně finančně vybavené pro plnění svých závazků a musel jim pomoci stát ze státního rozpočtu. Pokud výše státní pomoci vyžaduje schválení parlamentem řešení netrvá dny nebo týdny, ale v případě GFOCP trvalo několik let. Z toho vyplývá, že zákonem stanovená povinnost poskytovat náhrady během několika dní nemusí být u mimořádně velkých kauz reálně splnitelná, závisí na aktuální výši rezerv konkrétního fondu. V takovém případě klientovi hrozí, že dočasně (do výplaty náhrady) nebude moci se svým majetkem disponovat – riziko likvidity.

Ekonomické ukazatele pro kompenzační fondy:

a) **Procento krytí celkového rizika rezervním fondem.** V případě FPV byl novelou zákona zaveden požadavek dosažení a udržování finanční rezervy ve výši 1,5% rezervního fondu k poměru celkových pojištěných vkladů. Tato rezerva by měla dostatečným způsobem pokrývat rizika plynoucí z pojištění malých institucí a několika menších středních institucí, jejichž vklady jsou u FPV pojištěny. V praxi lze považovat za obvyklý 1-2% poměr krytí I, přestože to je oproti pojišťovnám málo. Aktuální stav je u FPV 0,9%, GFOCP poměr krytí nemůže vyčíslit, protože údaj o aktuálním objemu pojištěného majetku povinné výkazy obchodníků s cennými papíry neobsahují. Hrubým odhadem se jedná o desetiny procenta.

Pokud by GFOCP použil ukazatel objemu celkových aktiv pojištěných obchodníků s cennými papíry, výsledný poměr krytí by byl nedostatečný, protože velká část (u některých obchodníků drtivá většina) spravovaného majetku náleží velkým klientům, kterým nenáleží žádná náhrada (obce) nebo limit náhrady představuje zanedbatelné procento majetku (velké podniky).

b) Jiným možným ukazatelem je počet pojištěných finančních institucí, jejichž kolaps (jednotlivé jedné z nich) je fond schopen aktuálními rezervami pokrýt. Tento počet nikdy nepřesáhne cca dvě třetiny, protože náklady na výši rezerv pro krytí největších institucí by byly neúměrné.

V obou případech jsou tyto ukazatele nižší, než je běžné v pojišťovnách, což ale neznamená problém ve fungování kompenzačních fondů, protože jde o kvalitativně jiná rizika s velmi malou četností.

### **Velké a malé finanční instituce - rozdílná rizika**

U největších institucí, zejména bank platí, že v případě jejich problémů by stát pravděpodobně pomohl, aby vůbec nezkrachovaly, protože mají velký vliv na stabilitu celého hospodářství (lze je považovat za systémově významné) - klasický případ tzv. „too big to fail“. Pokud by se stát rozhodl nepomáhat větší bance, musel by pak pravděpodobně pomocí kompenzačnímu fondu financovat náhrady přesahující kapacitu fondu a jeho výpůjčních schopností.

Největší problém ukázala poslední hospodářská krize (Islandské banky): Krach velké mezinárodní finanční instituce může způsobit ztráty, které přesahují možnosti státního rozpočtu některých menších států – tzv. problém „too big to safe“.

Naproti tomu malé finanční instituce nemohou doufat ve státní pomoc v případě svých finančních problémů, ale výhodou jejich klientů je, že případnou výplatu náhrad by kompenzační fond zvládl rychle, bez čekání na státní pomoc.

## **B Podrobněji o Fondu pojištěných vkladů - FPV (viz [www.fpv.cz](http://www.fpv.cz))**

FPV je nestarším, nejznámějším a největším kompenzačním fondem u nás, zaměřeným na ochranu bankovních vkladů.

### **a) Pojištěné vklady**

Ke konci roku 2010 fond pojišťoval vklady celkem 36 členských institucí, z toho 17 bank, 5ti stavebních spořitelien, a 14ti družstevních záložen. Pojištěny jsou veškeré vklady jak fyzických, tak právnických osob, vedené v pojištěných institucích v české nebo cizí měně, včetně úroků. Pojištěny jsou tak zejména kreditní zůstatky na běžných, termínovaných či vkladových účtech nebo vkladních knížkách, vklady potvrzené vkladovým certifikátem, vkladním listem či jiným obdobným dokumentem.

### **b) Nepojištěné vklady**

Pojištění se nevztahuje na vklady bank, finančních institucí, zdravotních pojišťoven a státních fondů. Pojištěny nejsou také vklady, které je pojištěná instituce oprávněna zčásti zahrnout do svého kapitálu (podřízený dluh). Pojištění se dále nevztahuje na směnky a jiné cenné papíry (tj. např. akcie, dluhopisy, podílové listy).

### **c) Výpočet výše náhrady**

Novela zákona, kterým se zvyšuje limit pojištění vkladů na 100.000 EUR nabyla účinnosti 31. prosince 2010. Pro účely výplaty náhrady vkladu oprávněné osobě se sečtou všechny její pojištěné pohledávky u jedné pojištěné instituce včetně úroků vypočtených ke dni zahájení plateb. Výplata náhrady v zákonné výši 100 %, max. 100.000 EUR, se počítá z celkového objemu

všech vkladů vedených na jednoho vkladatele u jedné pojištěné instituce. Náhrady za devizové vklady jsou vypláceny v české měně.

Fond musí na základě zákona zahájit výplatu náhrad do 20 pracovních dní od data oznámení o neschopnosti pojištěné instituce dostát svým závazkům. Výplaty náhrad probíhají po dobu 3 let ode dne jejich zahájení. Náhrady jsou vypláceny prostřednictvím banky s širokou pobočkovou sítí, a to jak formou bezhotovostního převodu, tak i výplatou v hotovosti.

#### d) Současná finanční situace- výše a rychlosti odškodnění

K 30.4.2011 dosáhla výše rezerv FPV částky cca 20 miliard korun, což lze považovat za zcela dostatečné pro krytí rizik menších a středních bank.

Současně FPV připravil informační systém, který umožňuje zahájit výplaty ve zkrácené lhůtě 20ti dnů, jak to ukládá nová směrnice EU.

#### e) Historický vývoj výše kompenzace

V letech 1993-2007 se výše náhrady vyvíjela především v závislosti na politických rozhodnutích českého parlamentu z původní výše 100 tisíc Kč a spoluúčasti 20% na částku 25 000 eur při 10% ní spoluúčasti (v individuálně stanovených případech až na 4 mil.Kč při nulové spoluúčasti). Až v roce 2008 v důsledku světové finanční krize do podmínek náhrad razantně zasáhla Evropská unie novou závaznou směrnicí, na základě které dne 15.12.2008 vystoupil v platnost zákon č. 433/2008, Sb., kterým se mění zákon č. 21/1992, o bankách, ve znění pozdějších předpisů. Tento zákon zvyšuje rozsah pojistného krytí z původní výše 90% do výše 100% z objemu všech pojištěných vkladů jednoho vkladatele u jedné banky. Zároveň se pro vkladatele zvyšuje maximálně vyplacená částka z původního ekvivalentu 25 000 EUR na 50 000 EUR a od počátku 31.12.2010 pak na 100.000 EUR.

d) Dosavadní kauzy FPV k 31.12.2010

	Den zaháj.plateb	Vyplacené náhrady v mil.Kč
Česká banka, a.s. <sup>1</sup>	11.12.1995	948,57
AB banka, a.s.	31.1.1996	0,03
První slezská banka, a.s.	15.5.1996	217,48
Podnikatelská banka, a.s.	17.6.1996	1 073,54
Realitbanka, a.s.	24.7.1996	23,97
Velkomoravská banka, a.s.	29.7.1996	1 006,09
Kreditní banka Plzeň, a.s.	23.9.1996	580,30
Pragobanka, a.s. <sup>2</sup>	1.12.1998	414,13
Universal banka, a.s. <sup>2</sup>	17.5.1999	2 299,75
Moravia banka, a.s. <sup>2</sup>	11.10.1999	6 401,00
Union banka, a.s.	17.5.2003	12 367,01
Plzeňská banka, a.s.	7.6.2003	135,70
<b>CELKEM</b>		<b>25 467,57</b>

### C. Podrobněji o Garančním fondu obchodníků s cennými papíry - GFOCP. (viz [www.gfocp.cz](http://www.gfocp.cz))

Ke konci roku 2008 přispívalo do Garančního fondu obchodníků s cennými papíry 38 obchodníků s cennými papíry, z toho 11 bank. Investiční služby na kapitálovém trhu rovněž poskytovaly pobočky 16 zahraničních subjektů.

#### a) Současná výše a rychlost kompenzace

Pokud by nyní došlo k novému případu náhrady investice, fond by měl povinnost nahradit do 3 měsíců od ověření nároku 90% z chybné částky zákaznického majetku, nejvýše však korunovou protihodnotu 20.000 Eur (cca 510 tisíc Kč). Ověření nároku ve fondu však závisí na tom, jak rychle fond získá spolehlivé údaje od konkurzního správce. V největší kauze KTP Quantum to trvalo 6 let.

#### b) současná finanční situace- pravděpodobnost dodržení výše a rychlosti odškodnění

Fond zahájil v letech 2001/2002 činnost s nulou na účtě a závazky vůči klientům prvních čtyř kauz (včetně největší KTP Quantum) ve výši celkem téměř 2 mld. Kč. Díky finanční pomoci státu se toto předlužení podařilo v roce 2008 a 2009 překonat, vyplatit téměř všechny nesporné a jednoznačné náhrady klientům a z příspěvků obchodníků s cennými papíry za rok 2009 splatnými v březnu 2010 fond zahájí tvorbu technické rezervy – prvního rezervního zdroje financování případných budoucích kauz.

V posledních letech se výše příspěvků od OCP ustálila na úrovni cca 100 mil.Kč ročně. Vzhledem k vrcholící světové finanční krizi ještě fond není v ideální kondici dle požadavků směrnice EU, protože by v případě nové kauzy mohl z vlastních prostředků kompenzovat pouze částku řádově desítek mil.Kč, u větších kauz by musel opět žádat o pomoc stát.

### c) historický vývoj výše kompenzace

Od vzniku GFOCP v lednu 2001 činila maximální výše náhrady 400 tis. Kč, od účinnosti Zákona o podnikání na kapitálovém trhu č.256/2004 Sb. dodnes platí 20 tis.Eur.

### d) Dosavadní kauzy GFOCP

Garanční fond obchodníků s cennými papíry řešil dosud celkem 9 kauz obchodníků, kteří zkrachovali a klientům zmizel zákaznický majetek. Největšími byly případy Private Investors a KTP Quantum, ostatních sedm patřilo mezi menší.

### e) Kauzy řešené Garančním fondem

	Private Investors	Bradley, Rosenblatt	KTP Quantum	Finnex Praha	Profin CB	Komerio, brokerský dům Konečný	Forte Invest	Sati	Americas International Brokers
Vyhlášení konkurzu na obchodníka	1.6.01	13.8.01	22.3.02	7.11.01	15.7.02	7.5.03	2.1.01	16.2.05	1.12.05
Oznámení Fondu	4.7.01	5.9.01	21.5.02	27.8.02	27.8.02	8.10.03	23.12.04	14.2.05	8.11.05
Lhůta pro podání přihlášek k Fondu	4.12.01	5.2.02	21.10.02	27.1.03	27.1.03	8.3.04	23.5.05	14.7.05	8.4.06
Zahájení výplaty náhrad	4.8.02	5.10.02	21.6.03	27.6.03	27.6.03	8.8.04	23.3.06	15.5.06	23.8.07
Počet přihlášených k Fondu	2 056	11	19 753	1.628	42	6	80	213	207
Vyplaceno (mil. Kč)	353,1	1,0	1340,0	0,9	12,1	1,9	1,3	14,1	42,3

### Hlavní efekt existence GFOCP pro zákazníky by měl být vyplatit náhradu dříve, než skončí čttná soudní řízení spojená s úpadkem obchodníka, která u nás trvají několik let.

Například: Fond vede soudní spor o vyloučení majetku z konkurzní podstaty Úpadce KTP Quantum, neboť KTP Quantum ve své podstatě realizoval svou činnost za prostředky zákazníků, přičemž výše Fondem vyplacených náhrad zdaleka přesáhla hodnotu majetku, který se v konkurzní podstatě měl dochovat.

Hodnota dochovaného zákaznického majetku přesahuje 150 mil. Kč (finanční prostředky min. ve výši 56 mil. Kč a cenné papíry, jejichž aktuální hodnota přesahuje 100 mil. Kč). V tomto hodnotově největším sporu, který byl zahájen již v roce 2004, však Krajský soud v Hradci Králové o otázce vyloučení zákaznického majetku doposud konečným způsobem nerozhodl, neboť jeho předchozí rozhodnutí ohledně požadovaného vyloučení předmětného majetku z konkurzní podstaty (která soud vydal, aniž věc dostatečně projednal) byla soudem vyšší instance opakovaně zrušena. Na konci roku 2011 ještě nebyl spor ukončen.

Extremně pomalu se vyvíjí i trestní řízení proti dvěma nejvyšším představitelům KTP Quantum u stejného soudu v Hradci Králové. Zde je Garanční fond v roli jednak největšího poškozeného a dále ve funkci zmocněnce poškozených klientů, kteří o to požádali. Jednání, v němž je spatřována trestná činnost, se udála v době před konkurzem (tj. do března 2002) a do poloviny roku 2011 nebylo zahájeno hlavní líčení. Po rok trvajícím jednání o tom, zda se má soudit v Praze nebo Hradci Králové, hradecký soud dvakrát obžalobu vrátil státnímu zástupci s kuriózním podmínkou, že řízení nelze zahájit, dokud nebude přesně vyčíslena škoda jmenovitě u každého z cca 30 tisíc poškozených. Vzhledem vysokému věkovému průměru poškozených tak hrozí, že soudní projednávání případu nebude za jejich života vůbec zahájeno. Proto má význam, že tyto slábnoucí poškozené klienty zastupuje „nesmrtelná“ instituce jako je Garanční fond.

Tato pomalost české justice je zcela nepřiměřená zvyšující se rychlosti finančního trhu a moderního života jak občanů, tak podniků. Jak lidé, tak většina podniků a živností není schopna několik let čekat ekonomický výsledek soudního sporu nebo náhradu škody z trestního řízení. Všichni jsou nuceni najít jiné, rychlejší ekonomické řešení, jehož součástí jsou kompenzační fondy.

### D. Podrobněji o Zajišťovacím fondu družstevních záložen - ZFDZ (viz [www.zfdz.cz](http://www.zfdz.cz))

Zajišťovací fond družstevních záložen je, resp. byl druhým nejstarším a druhým největším kompenzačním fondem v ČR, ZFDZ byl právnickou osobou zřízenou ze zákona (č. 87/1995 Sb., o spořitelních a úvěrních družstvech). Zajišťovací Fond DZ byl založen v roce 1998.

ZFDZ zajišťoval pojištění vkladů členů družstevních záložen, tedy zejména správu placených příspěvků do ZFDZ a výplaty náhrad oprávněným osobám dle aktuálních znění Zákona (Účelem ZFDZ bylo dále vypořádat pohledávky a závazky Úřadu pro dohled nad družstevními záložkami, které ZFDZ převzal v souvislosti se zánikem Úřadu).

Nedlouho po sérii úpadků bank, počátkem roku 2000, započala v ČR vlna krachů družstevních záložen, která významným způsobem otfřasla celým finančním trhem. Více než 100.000 klientů kampaňček přišlo o více než 10 mld. Kč.

Ve Fondu v tu dobu nebyly prakticky žádné finanční prostředky potřebné pro výplatu náhrad za zákonem pojištěné vklady. (I když družstevní záložny byly a jsou povinny přispívat v rozsahu stanoveném zákonem do Fondu, tyto příspěvky nikdy na výplatu náhrad nepostačovaly). Poslanci parlamentu tehdy de facto přiznali dílčí vinu státu resp. státního dohledu na krachu kampaňček a podpořili přijetí zákona, který formou návratné finanční výpomoci převedl Fondu v několika tranších 8 mld. Kč.

Fond tedy vybudoval komplexní systém administrace výplat náhrad a za dobu své činnosti vyplatil takřka 100.000 oprávněným osobám ze 46 družstevních záložen cca 8,1 mld. Kč, a to ve dvou na sobě nezávislých vlnách výplat náhrad. Nejprve byly vklady pojištěny na 80% max. 100.000,- Kč a poté bylo novelou zákona toto pojištění navýšeno na 90% max. 400 tis. Kč..

V roce 2006 došlo k částečné integraci dozorových orgánů české republiky. Fond od té doby zajišťoval výplatu náhrad u těch družstevních záložeh, kde byl do dne 31.3.2006 stanoven den zahájení výplat nebo do tohoto dne vstoupily do likvidace s tím, že pojištění vkladů v činných družstevních záložnách nadále zajišťuje Fond pojištění vkladů.

Zcela zásadní pro další fungování Fondu bylo přijetí zákona o zrušení Zajišťovacího fondu družstevních záložeh. Zákon o zrušení Fondu nabyl účinnosti dnem 4.9.2009 zveřejněním ve Sbírce zákonů pod č. 290/2009. Základní filozofií schváleného Zákona o zrušení Fondu bylo vyčištění zbytkového sektoru nefunkčních družstevních záložeh, konkrétně došlo k urychlení výplaty zbytkových náhrad a k maximální eliminaci agendy tak, že na Ministerstvo financí, jakožto nástupnickou organizaci, přešla po zrušení Fondu minimální administrativní zátěž.

Činnost Zajišťovacího fondu družstevních záložeh byla k 31.12.2010 ukončena a zbytková agenda byla převedena na MF.

#### Kauzy řešené ZFDZ – stav ke konci roku 2008

obchodní jméno a sídlo	stav	den zahájení výplaty náhrad místo a způsob výplaty náhrad	počet oprávn.osob	objem náhrad Kč
ŽIVNOSTENSKÉ SPOŘITELNÍ A ÚVĚRNÍ DRUŽSTVO Praha 10	konkurz 2.6.2000	29.6.2000 30.3.2001	11 680	808 400 487,44
První pražská družstevní záložna Praha 1	<u>konkurz zrušen</u> <u>nedost.majetku</u>	1.9.2000 31.5.2001	2 973	230 737 264,95
Živnostenská družstevní záložna Dvůr Králové nad Labem	konkurz 10.11.2000	1.9.2000 31.8.2001	2 213	192 990 881,89
Družstevní stavební záložna Praha 130 00 Praha 3	konkurz 11.1.2001	1.10.2000 31.5.2001	2 504	229 127 302,10
Doudlebská družstevní záložna České Budějovice	<u>konečná zpráva</u>	1.12.2000 11.6.2001	2 232	172 082 135,66
"Českomoravská družstevní spořitelna - spořitelní a úvěrní družstvo" 702 00 Ostrava	konkurz 15.12.2000	1.12.2000 23.7.2001	13 253	1 184 574 420,35
I. Družstevní záložna 702 00 Ostrava	konkurz 20.12.2000	1.12.2000 9.8.2001	22 905	2 876 185 924,41
Záložna OBNOVA, spořitelní a úvěrní družstvo Náchod	<u>konkurz zrušen</u>	1.1.2001 7.9.2001	675	34 960 236,94
1. Francouzská záložna, spořitelní a úvěrové družstvo 120 00 Praha 2	konkurz 2.3.2001	1.1.2001 3.10.2001	505	34 178 331,00
Družstevní záložna "TŘEBOVICKÁ KAMPELIČKA" Ostrava-Třebovice	konkurz 15.6.2001	1.2.2001 31.8.2001	365	34 520 049,77
PRVNÍ SPOŘITELNÍ DRUŽSTVO 794 01 Krnov	vymazáno z OR 25.1.2006	1.3.2001 7.9.2001	1 371	53 242 773,75
Česká národní záložna, spořitelní a úvěrní družstvo 702 00 Moravská Ostrava	konkurz 25.7.2001	1.5.2001 13.9.2001	1 409	89 380 532,25
Rodinná záložna, spořitelní a úvěrní družstvo Moravské Budějovice	konkurz 17.5.2002	1.6.2001 1.11.2001	24 431	1 413 801 753
Družstevní záložna PRIA 614 00 Brno	konkurz 28.4.2004	1.6.2001 22.11.2001	3 923	294 071 439,59
MAVEL - družstevní záložna BRNO 602 00 Brno	konkurz 10.8.2001	2.7.2001 28.11.2001	1 303	125 921 960
Všeobecná družstevní záložna Hradec Králové	vymazáno z OR 24.2.2006	1.8.2001 9.1.2002	79	7 230 427,28
"KAMPELIČKA CHRÁŠŤANY" - Družstevní záložna "v likvidaci" Chrástany	vymazáno z OR 19.7.2006	1.8.2001 9.1.2002	37	2 676 586,28
Spořitelní a úvěrní družstvo Kampelička - Falco, družstvo "v likvidaci" Bystřice nad Pernštejnem,	<u>konkurz zrušen</u>	1.8.2001 14.1.2002	90	6 791 400,15
Moravská družstevní záložna BESEDA, družstvo- v likvidaci 602 00 Brno-město	likvidace 12.11.2001	1.8.2001 21.5.2002	639	14 469 402,94
ZÁLOŽNA, spořitelní a úvěrní družstvo Brno	konkurz 25.9.2001	1.8.2001 19.2.2002	641	33 311 932,49
Spořitelní a úvěrní družstvo KAMPA v likvidaci Vlašim	konkurz 23.2.2006	1.9.2001 9.1.2002	100	7 226 385,59
Brněnská družstevní záložna Brno	konkurz zrušen	1.9.2001 29.3.2002	1 051	70 914 156,74
Česká lidová družstevní záložna Brno	konkurz 16.3.2001	3.10.2001 19.2.2002	476	39 763 078,65



Spořitelni družstvo LÍPA "v likvidaci" Hradec Králové	<u>konkurz zrušen</u>	21.9.2001 29.3.2002	820	43 478 451,90
Družstevní záložna ABC Frýdek-Místek	vymazáno z OR 18.4.2007	28.11.2001 29.4.2002	305	14 261 744,70
PROSTOR - družstevní záložna " v likvidaci" 110 00 Praha 1	konkurz 18.6.2002	1.12.2001 29.4.2002	399	10 979 258,00
Družstevní záložna KORUNA v likvidaci Ostrava	<u>likvidace</u>	7.12.2001 29.3.2002	33	2 706 237,00
Centrální družstevní záložna Praha 9	<u>konkurz zrušen</u>	1.2.2002 28.5.2002	5	391 330,10
První česká záložna, spořitelni a úvěrní družstvo Ostrava 1	konkurz 24.5.2002	1.4.2002 1.7.2002	203	13 689 643,00
SLAVA - spořitelni a úvěrní družstvo "v likvidaci" Moravská Ostrava	vymazáno z OR 5.9.2006	1.5.2002 17.9.2002	19	1 017 011,37
Českomoravská družstevní záložna - spořitelni a úvěrní družstvo Pardubice	konkurz 18.7.2002	1.5.2002 12.11.2002	88	7 480 921,31
Sokol - družstevní záložna Uhřice - v likvidaci Žarošice	likvidace 28.6.2001	1.7.2002 11.12.2002	66	1 323 607,90
1.SPOŘITELNÍ A ÚVĚRNÍ DRUŽSTVO "v likvidaci" Praha 4	vymazáno z OR 28.5.2004	1.7.2002 21.1.2003	11	1 140 427,30
Občanská spořitelna, spořitelni a úvěrní družstvo "v likvidaci" Ostrava 1	vymazáno z OR 3.1.2007	1.7.2002 21.1.2003	13	1 184 170,50
Česko - švýcarská družstevní záložna, družstvo Praha 5	konkurz 27.11.2002	1.8.2002 21.1.2003	625	63 045 607,75
ODZ, obecní družstevní záložna - v likvidaci Brno-město	likvidace 30.5.2002	25.2.2003 29.5.2003	10	1 053 749,20
PSM družstevní záložna OLOMOUC "v likvidaci" Olomouc	konkurz 22.7.2003	16.6.2003 9.9.2003	111	11 133 424,12
První odborové spořitelni a úvěrní družstvo, zkratka 1.OSÚD "v likvidaci" Brno	likvidace 18.2.2004	1.6.2004 3.2.2005	3	221 168,50
Stříbrná Kampelička, Regionální družstevní záložna Příbramska "v likvidaci" Příbram	<u>konečná zpráva</u>	1.6.2004 17.12.2004	7	637 528,74
Slezské spořitelni a úvěrní družstvo "v likvidaci" Hradec nad Moravicí	konkurz 14.11.2003	1.6.2004 7.10.2004	64	4 569 756,80
MORAVSKOSLEZSKÁ ŽIVNOSTENSKÁ DRUŽSTEVNÍ ZÁLOŽNA "v likvidaci" Ostrava	vymazáno z OR 18.8.2007	1.6.2004 7.10.2004	9	1 080 037,50
Východočeská družstevní záložna "v likvidaci" 500 02 Hradec Králové	vymazáno z OR 12.4.2005	1.6.2004 17.12.2004	93	234 173,97
Družstevní záložna PROM "v likvidaci" Olomouc	vymazáno z OR 13.8.2005	1.6.2004 17.12.2004	23	1 202 660,10
Všeobecné spořitelni a úvěrní družstvo GARANT PLUS "v likvidaci" Praha 4	vymazáno z OR 24.2.2006	15.11.2005 9.1.2006	1	270 000,00
Horácká družstevní záložna, družstvo "v likvidaci" Třebíč	<u>konkurz</u> 1.3.2007	28.2.2006 3.8.2006	135	5 905 413,00
Čáslavská družstevní záložna "v likvidaci" Čáslav, okres Kutná Hora	likvidace 10.12.2003	15.3.2006 3.8.2006	27	1 140 037,77

### **E. Budoucnost kompenzačních fondů**

**a) První reakci EU na současnou finanční krizi** bylo urychlené zvýšení náhrad nejprve na 50 tis. Eur a poté na 100 tis. EUR až do 100% vkladu a urychlení vyplácených náhrad v bankovních fondech – viz kapitola FPV. Následně na to, začala EK diskutovat návrhy na další změny v kompenzačních systémech (sjednocení způsobu financování, další zkracování výplatní lhůty, povinné zavedení rizikově vážených příspěvků aj). Po dvou letech (tj.po vrcholu krize) se pozornost Evropské komise a

Evropského parlamentu obrátila také na kompenzační fondy pro investory, přestože současná krize nevedla k velkým problémům mezi obchodníky s cennými papíry.

## b) Projednávané směrnice EU

**Návrh Evropského parlamentu z 25.1.11 ohledně kompenzačních fondů pro investory** obsahuje mnoho nových prvků:

- Zvýšení náhrad z 20tis.Eur na 100 tis.Eur
  - Bez spoluúčasti zákazníka: Náhrada 100% ztráty místo 90%
  - Částečná rychlá výplata bez ohledu na dostupnost a kvalitu dat pro výpočet náhrady - riziko přeplatků a sporů
  - Krytí rizika podílových fondů UCITS a „třetích stran“, které nejsou přesně definovány
  - Cílový rezervní fond - povinnost GFOCP vytvořit rezervu ve výši 0,3% krytého zák.majetku do 3 let – velmi nákladné
  - Povinné půjčky mezi ICS člen.zemí jsou právně nepromyšlené, neproveditelné
  - Rizikové vážené roční příspěvky – ex.systemy s 2 až 9ti rizikovými faktory, pro všechny ale chybí statistická data.
- Politická motivace: Tlak na velmi rychlé přijetí přesto, že chybí řádná analýza a přes protesty většiny členských zemí.

### Harmonizace podmínek garančních fondů pro depozita a fondů pro investice.

Extrémní reakce některých evropských politiků na současnou finanční krizi vedla k návrhu na sjednocení podmínek obou typů garančních fondů, přestože citlivost evropského finančního trhu na kolaps obchodníka s cennými papíry (na rozdíl od bank) je nepoměrně nižší a nemůže ohrozit stabilitu celého trhu. To by znamenalo 3 změny:

- **zvýšení maximální částky náhrady** na více než dvojnásobek – 50tis.Eur, později možná až na 100.000 Eur. Toto opatření, ačkoli vypadá jako největší zátěž pro GFOCP, není nejnákladnější, protože investorů s účtem nad 20.000 Eur je velmi málo. Ochrana i takových velkých investorů však není v souladu s původní sociálně-solidární myšlenkou evropské směrnice.
- **Zrušení spoluúčasti investora**, tj. náhrada celých 100% ztraceného majetku: Tento návrh je dlouhodobě daleko nebezpečnější, protože by vedl k morálnímu hazardu investorů i obchodníků s cennými papíry, tj. spoléhání na krytí rizika fondem, rezignaci na sbírání a vlastní vyhodnocování informací o riziku podnikání. Důvodem pro tento návrh bylo, že v některých zemích (Velká Británie) hrozil run na banky - vybírání vkladů z obavy o ztrátu právě těch nepojištěných 10%, resp. částky nad maximální limit. Z konkurenčních důvodů se reakce rychle rozšířila do ostatních zemí EU.
- **Podstatné zkrácení lhůty pro výplatu náhrady** z 90ti dnů na 20 dnů, později na 10 dní: Zatímco u bank je takové urychlení možné organizačně připravit, u obchodníků s cennými papíry je to velmi nesnadné. Garanční fond může vyplácet náhrady jen na základě spolehlivých a přesných údajů od konkurzního správce, kterým tato práce zpravidla trvá mnoho měsíců. Rychlá výplata bez spolehlivých dat by mohla způsobit velké množství přeplatků, jejichž zpětné vymáhání by bylo nákladné, často nemožné a cíl EU „zvýšení důvěry v kapitálový trh“ by znehodnotilo.

Evropská komise opakovaně navrhuje **rozšíření pojistného krytí jednotlivých investičních služeb** s odvoláním na americkou kauzu Madoff, zejména

- správy a úschovy cenných papírů (custody)
- Správu a úschovu cenných papírů v Evropě zásadně provádějí přísně regulované banky.
- podílové fondy: Riziko defraudace u podílových i jiných fondů vždy hlídá banka (správa a úschova c.p.).
- V obou případech by další pojištění této služby znamenalo duplicitní náklady, které by zaplatil zákazník, ačkoli v Evropě se nic podobného jako kauza Madoff nestalo.

Dosud není uzavřena **diskuze v EU ohledně mezních situací**, kde není zřejmé, zda jsou kryty Fondem pojištěných vkladů nebo Garančním fondem obchodníků.

Jedná se zejména o

- hotovost zákazníků OCP drženou v bance a není zřejmé, zda slouží pro investiční službu nebo jako depozitum, (v ČR je vklad na zákaznickém účtu pojištěn v případě krachu banky)
- nové složitější finanční nástroje, které banky poskytují zákazníkům (strukturovaná depozita, depozita s podmíněnou splatností apod.)

Tato otázka je významná, protože oba garanční fondy postupují podle rozdílných předpisů a výsledná náhrada se bude lišit. Zejména to platí u klientů, jejichž svěřený majetek přesahuje nižší limit platný pro GFOCP. Jakmile EK vydá novou směrnici o kompenzaci investic, bude třeba připravit nový seznam finančních služeb s uvedením, zda a do jaké míry jsou kryty některým z kompenzačních fondů.

GFOCP nekryje, stejně jako ve většině členských zemích EU **porušení pravidel jednání obchodníka s klienty** (dle závazné směrnice MIFID a zákona o podnikání na kapitálovém trhu), tzv.mis-selling, zejména jde o chybné informování zákazníka a chybné poradenství. Výjimkou je Velká Británie, kde tyto náhrady tvoří většinu nákladů, což si jiné členské země nemohou dovolit. Takové nároky proto mohou klienti v ČR uplatnit pouze občanskoprávní žalobou nebo ve správním řízení u ČNB. Pokud během soudního projednávání takové žaloby je vyhlášen konkurs obchodníka, může být nárok zákazníka uspokojen jen úměrně majetku v konkurzní podstatě, který bývá velmi nízký.

Dále Evropská komise navrhuje zřídit **kompenzační fond pro pojišťovny** (patrně v reakci na letošní kolapsu ING-10mld Eur). Pojišťovny se brání argumentem, že rizika pojistných smluv jsou chráněny systémem zajišťoven, ale to neplatí pro většinu současných ztrát, které vyplývají z jejich investic do derivátů. Zajišťovny dále nekryjí rizika všech pojistek, zejména ne životních pojistek. Přitom sociální funkce životních pojistek je obdobná jako u bankovních depozit nebo dlouhodobých investic u OCP (tj. spoření na stáří), které EU považuje za nutné chránit kompenzačními systémy.

### Evropská komise usiluje změnou směrnic o kompenzačních fondech o zvýšení důvěry spotřebitelů ve finanční trh

Akce je odůvodňována potřebou zabránit opakování poslední finanční krize, přičemž však návrhy nesměřují proti příčinám krize. Krize nevznikla v Evropě, v Evropě během krize nebylo zaznamenáno zvýšené množství krachů podniků na kapitálovém trhu, nezkrachovala žádná pojišťovna ani fond. Přesto většina navrhovaných opatření zvyšuje ochranu zákazníků a tím zvyšuje náklady pro evropské obchodníky, fondy i pojišťovny celý trh a všechny jejich klienty.

Bylo by chybou, kdyby občané uvěřili, že o veškerá finanční rizika se postarala Evropská unie resp. stát nebo kompenzační fondy, což nikdy nemůže být úplná pravda ze tří důvodů:

### **Negativní důsledky navrhovaných změn:**

**a) Vysoká cena pojištění všech rizik by okamžitě zdražila finanční služby:** Toto zdražení snižuje konkurenceschopnost Evropy vůči zbytku světa. Absolutní ošetření všech rizik by odčerpalo by tak velkou část úroků resp. zisku z finančních služeb, takže by finanční služby účtovaly klientům nominální zisk kolem nuly případně záporný reálný výnos a klienti by logicky přestali takové služby využívat. Očtetření všech rizik by tedy vedlo k zániku některých finančních služeb.

**b) Morální hazard** - spoléhání na záchranou síť státu / kompenzačního fondu by dlouhodobě oslabilo individuální odpovědnost občanů i institucí za pracovní výsledky, která je základem fungování tržního hospodářství. Proč je morální hazard = spoléhání na stát škodlivý?

**c) Problém likvidity:** Lehkovážný klient, který se neobtěžuje sledovat a hodnotit chování pracovníků své finanční instituce riskuje, že čekání na výplatu náhrady mu dočasně znemožní nakládání s úsporami. U bank se bude jednat o několik dní, u obchodníků s cennými papíry může výplata trvat mnoho měsíců, protože získat spolehlivá data pro výplatu trvá garančnímu fondu několik měsíců až několik let. Důvodem je, že obchodník (v minulosti i fondy) -úpadce před krachem zpravidla zkresluje účetnictví, protože chce zamaskovat svoji defraudaci.

**d) Too big to save:** Na dokonalou ochranu rizik není zdrávo spoléhat: Nestačí si vybrat jednu z největších finančních institucí a spoléhat, že je „příliš velká, než aby jí stát nechal položit“. Největší finanční instituce (Lehman Brothers, AIG) mají totiž bilanci větší než státní rozpočty malých a středně velkých států. Pokud by si kompenzační fond stanovil cíl pokrýt i kolaps největší členské instituce, tak by to a) trvalo desítky až stovky let, než by nashromáždil dost peněz a b) zdražilo by to finanční služby na takovou míru, že by se staly pro klienty nevýhodné a zanikly by.

**U kolapsu velké instituce může náhrada trvat déle:** Pokud by teoreticky došlo ke kolapsu opravdu velké finanční instituce, na kterou fond nemá finanční krytí, budou klienti muset čekat, až kompenzační fond získá mimořádnou finanční pomoc od státu. To zpravidla trvá několik měsíců, protože jde o politické rozhodování, nikoli o standardní finanční transakci. Pro případ krachu největších finančních institucí se mlčky předpokládá, že by pomohl státní rozpočet, což ale žádný předpis předem nestanoví, takže neexistuje jistota. Protože neexistuje předpis ani návod, jak postupovat, mohla by státní pomoc (kromě strategicky významných bank) trvat mnoho měsíců (státní rozpočet se připravuje nejméně půl roku předem) a stát nakonec nemusí pomoci vůbec, záleží na politickém rozhodnutí parlamentu. Cílem nové směrnice EK o kompenzačních systémech je, aby daňový poplatník nebyl finančně zatížen v případě krachu některé z institucí, tzn. že by buď banky (resp. Vkladatelé) nebo obchodníci s CP (resp. Investoři) financovaly dopady takovýchto krachů a případné finanční prostředky získané od státního rozpočtu by musely být kompenzačními fondy vráceny zpět.

**e) Nerovnost odvětví podnikání a způsobů uložení úspor:** Proč by neměli být stejně tak stoprocentně pojištěni proti všem rizikům i živnostníci, kteří investovali celé životní úspory do svého podnikání – obchodu, dílny, vozidel, zařízení? Proč mají být živnostníci a podnikatelé znevýhodněni oproti podnikání neschopným?

### **F. Závěr – je chyba spoléhat se jen na kompenzační systémy:**

I přes vlnu všeobijímajícího krytí rizik, která se valí z EU, má pro drobné klienty finančních institucí stále smysl, aby uvažovali, kam ukládají svoje peníze, protože:

- Zásadní význam pro drobné klienty je, **zda světuje svoje prostředky do finančního produktu, který má zákonné krytí kompenzačním fondem, nebo nemá.** I některé produkty-sloužby, které selský rozum považuje za typicky dlouhodobé a bezpečné, žádné krytí nemají.

- Malý klient banky, stavební spořitelny, družstevní záložny a obchodníka s cennými papíry, bude v budoucnosti kompenzován plně, i když si svoji finanční instituci bude vybírat jen podle předpokládaných zisků, výnosů, úroků a nebude se zajímat o kvalitu řízení své finanční instituce. **Cílem každého malého střeďala je ale stát se velkým investorem a potom už pro něj plné krytí nemusí platit,** nezavede-li EU kompenzaci neomezené výše.

- **Kompenzace může přijít se zpožděním.** U největších kauz zákon nařizuje krátkou lhůtu pro výplaty, ale ostatní předpisy (zejména o získávání dat pro výplaty a o financování kompenzačních fondů) negarantují, že fondy budou moci lhůtu dodržet. Ve velkých kauzách bude záviset zejména na rychlosti státní pomoci pro kompenzační fond. Znalost této problematiky proto umožní klientům předejít nepříjemnému překvapení z dočasného výpadku hotovosti.

### **G. Jak může zákazník hodnotit riziko finanční instituce - praktický postup finančně vzdělaného a svědomitého klienta:**

Každá finanční instituce má jiné složení povolených (od ČNB licencovaných) služeb. Svědomitý klient by se měl před podpisem smlouvy přesvědčit, že na danou službu má finanční instituce platnou licenci na stránkách ČNB [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz). Z toho, o jaké služby se jedná vyplývá, zda a do jaké míry jsou prostředky, které klient vkládá, chráněny některým z garančních fondů (FPV nebo GFOCP viz dále).

**Banky, stavební spořitelny, družstevní záložny:** Banka není perpetuum mobile, proto může vkladatelům platit formou úroku jen část svého zisku.

Většina bank má příjmy především z úvěrů poskytovaným podnikům a fyzickým osobám. Podniky musí vydělávat více, než platí bankám formou úroku, jinak by zkrachovaly. *Průměrnou ziskovost podniků lze zjistit na stránkách Českého statistického úřadu ([www.csu.cz](http://www.csu.cz)).* Fyzické osoby musí mít příjmy tak vysoké, aby byly schopné splácet přijaté úvěry.

Pokud tedy občan dostane nabídku uložit prostředky za úrok vyšší, než běžný zisk podniků, měl by nabídku věnovat zvýšenou pozornost – jde o vyšší riziko. Nabídka, která výrazně převyšuje ostatní nabídky – tedy například nabídka zhodnocení investice v řádu desítek procent, pokud ostatní alternativy vynášejí pouze jednotky procent – je nabídkou podezřelou a občan by měl v případě zájmu velmi pečlivě zjišťovat všechny podrobnosti.

Nelze ale kategoricky odsoudit investice s výnosem nízkých desítek procent – např. jedná-li se o dynamické fondy, investice do zlata v době krize apod.

Pokud banka nabízí úrok, který se blíží nebo přesahuje úrok z úvěrů (průměrné úrokové sazby z úvěrů publikuje ČNB), nebo pokud nabízí úroky z vkladů výrazně vyšší než je obvyklé, tak to signalizuje, že buď má banka problém s likviditou (pokud

nesežene peníze, zkrachuje), nebo půjčuje na riskantní projekty s vysokým úrokem. V obou případech vyšší úrok znamená vyšší riziko pro vkladatele. *Aktuální průměrné údaje bank lze kdykoli získat na stránkách ČNB ([www.cnb.cz](http://www.cnb.cz))*

Jiným problémem, je zavádějící/klamavá interpretace původně správných čísel (např. „výnos 6%, vklad na 3 roky“ – 6% zde ale není p.a., ale za celou dobu. Takový nabídka neznamena vyšší riziko, protože ve skutečnosti nejde o vysoký výnos.

**Hodnocení rizika podle úvěrového ratingu:** Nejjednodušší a nejrychlejší hodnocení rizika finanční instituce lze zjistit podle úvěrového ratingu jedné z renomovaných ratingových agentur uznaných Českou národní bankou viz [http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni\\_vztahy/rating/](http://www.cnb.cz/cs/mezinarodni_vztahy/rating/). U bank platí, že pokud nemá žádný rating dceřinná banka v ČR, lze riziko odvodit z ratingu mateřské instituce v zahraničí. Pokud však ani ten u větších bank neexistuje (žádná ratingová agentura rating této instituce nezveřejnila) je třeba se mít na pozoru. U menších finančních institucí, jako (jsou družstevní záložny, menší banky nebo například u obchodníků s cennými papíry je však rating méně obvyklý, takže z jeho neexistence nelze činit závěry. Během každé krize, včetně té poslední jsou mezinárodní ratingové agentury kritizovány za to, že nepředpověděly krach všech problémových bank tj. že nerozpoznaly blížící se krizi. K tomu lze říci, že jestliže krizi (kromě tehdy nevýznamných a neznámých osob) neuměl předpovědět nikdo, nelze vyčítat ani ratingovým agenturám, že nebyly vševědoucí. Jejich metodika a schopnost vyhodnotit budoucí rizika však nadále zůstává relativně nejlepší z dostupných nástrojů. Nemají rovnocennou alternativu a proto je třeba jejich hodnocení respektovat, ale současně brát v úvahu i další místní informace a signály „selského rozumu“. Samostatnou otázkou je pak sílící kritika evropských politických kruhů nezávislosti agentur Standard & Poor's, Moody's a Fitch, které plně kontrolují celosvětový trh s ratingy a jejichž hodnocení významně ovlivňují finanční stabilitu celé eurozóny.

Evropská komise nyní mj. požaduje, aby profesionálové na finančním trhu nepřijímali ratingové hodnocení slepě a nekriticky, ale aby vždy prováděli ještě vlastní hodnocení. Totéž lze doporučit každému klientovi – získat další informace na Internetu může dnes každý a zdarma.

#### **H. Zvláštní rizika obchodů s cennými papíry:**

1. **defraudace byla** nejčastějším důvodem kolapsu OCP, ale klient to nemůže poznat předem. Existují jen varovné signály, které znamenají, že by klient měl zvýšit pozornost:

- méně zveřejněných informací, než je povinné (výroční zprávy by měly být cca do září následujícího roku v obchodním rejstříku viz [www.justice.cz](http://www.justice.cz) - Sbírka listin) a méně, než je běžné v porovnání s jinými podobnými podniky (viz webové stránky, blogy, chat)
- neochota poskytovat informace na požádání
- reklama s celebritami, které oboru nerozumí (propůjčování identity místo racionálních informací)
- zaměření marketingu na nejméně informované klienty
- doporučení od známých, kteří nejsou odborníci
- OCP resp. jeho zprostředkovatel odbývá analýzu potřeb klienta (povinný dotazník)
- OCP resp. jeho zprostředkovatel doporučuje investovat co největší částku bez ohledu na rozumnou diverzifikaci a nutné rezervy.

2. **Churning** – „čepení“ zákaznického majetku

Na stránkách ČNB [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz) je k dispozici stanovisko KCP STAN/2005 vycházející z amerických zkušeností. Platí pro klienty, kteří obchodníka zmocnili, aby za ně prováděl operace na kapitálovém trhu (smlouva o správě portfolia apod.), nebo v případě, kdy se zákazník ve většině svých obchodů řídí doporučeními obchodníka. V takových případech by klient měl sledovat zejména dva ukazatele:

a) **Obrat na svém účtu**, vypočtený jako celkový objem nákupů / průměrný majetek na účtu. Pokud je obrat na účtu vyšší než 1 (obchodník v daném roce zobchodoval celý majetek klienta), je na místě prověřit, zda tyto obchody splnily účel pro klienta, nebo zda pouze generovaly poplatky pro obchodníka.

b) **Poměr nákladů k majetku zákazníka**

Většina zákazníků očekává, že jim obchodník vydělá zisk odpovídající dlouhodobému průměru na kapitálovém trhu, tj. například u akcií v USA to může být přes 10% ročně. Klienti dále předpokládají, že pokud obchodník provádí obchody intenzivně-denně, zisk pro klienty se tím zvýší oproti běžnému, méně intenzivnímu obchodování, což ale nemusí být pravda. Každý zákazník je schopen poznat, zda časté obchodování nemá za následek snížení jeho majetku.

Velké riziko vysokých nákladů je v případě, kdy klient souhlasil s **obchody na páku** (s prostředky půjčenými od obchodníka). Obchodník za peníze půjčené klientovi nakoupí několiknásobek vloženého majetku, s ním obchoduje a účtuje pak poplatky z několiknásobně vyššího objemu, než klient sám vložil.

U konzervativního investování se za podezřele vysoké se roční náklady vyšší než 4% zákaznickova majetku. Pokud však klient ve smlouvě s obchodníkem souhlasil s **agresivní strategií**, tj. zejména

- obchody na páku
- časté obchody i během jednoho dne využívající denní výkyvy kurzů
- mezinárodní akciové portfolio,
- obchody s komoditami, měnami a deriváty,

potom mohou být přiměřené i vyšší hodnoty obou ukazatelů, tj. například obrat na účtu hodnoty 2, poměr nákladů k majetku nad 5% apod.

Rozhodně **nepřípustné jsou však poplatky nad 10% zákaznického majetku**, které mohou dokonce snižovat objem majetku zákazníků (viz např. AIB, Afín, Capital Partners), protože jsou vyšší, než úroveň dlouhodobého růstu trhu.

3. **Mis-selling:** Klient obdržel službu jinou, zejména více riskantní, než jakou si s OCP dohodl (resp. vzhledem k úrovni svých znalostí kapitálového trhu) jakou mohl pochopit z dohody s obchodníkem. U nás soudy nevykládají text zákona jednotně. Ve dvou kauzách, které řešily české soudy, rozhodl soud v jednom případě, že klienta je třeba odškodnit, protože obchodníkem nakoupené cenné papíry byly bezcenné a navíc zajištěné v rámci trestního řízení. Ve druhém případě soud náhradu za bezcenné papíry odmítl, protože klienti měli na svých účtech správný počet správných cenných papírů, žádné nechybí, takže

není důvod k plnění od kompenzačního fondu. Klient by měl stále sledovat činnost svého obchodníka a trvat na informování o každém obchodu.

V zemích (Velká Británie) , kde jsou klienti pojištěni i proti mis-sellingu, je pojištění a tím i pojištěné finanční služby nákladnější, protože jde o jeden z nejčastějších problémů mezi zákazníkem a obchodníkem. Evropská komise nyní navrhuje mis-selling pojištit povinně.

Jiří Korb  
GFOCP  
Leden 2012